شركة الإتصالات المتنقلة السعودية - زين

النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٦

٢٤ ابريل ٢٠١٦

استمرار الأداء الجيد مثير للإعجاب

نتائج الربع الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات

حققت شركة الاتصالات المتنقلة السعودية - زين صافي خسارة للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٢٥٠ مليون ر.س.، بالتوافق مع توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات بحدود ١٦٪، حيث انخفضت الخسارة بمعدل ٣٪ عن الربع المماثل من العام الماضي وأقل من الربع السابق بنسبة ١٤٪. على المستوى التشغيلي، ارتفعت تكاليف التشغيل، حيث نعتقد أن السبب في الارتفاع كان نتيجة لتطبيق قرار توثيق بصمة المستخدم (يمكن أن يستمر الأثر حتى نهاية الربع الثاني ٢٠١٦). نحن نعتقد أن ذلك هو السبب الرئيسي في نمو صافي الخسارة للربع بنسبة أقل من ١٠٪ مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي. بلغت إيرادات الشركة خلال الربع مبلغ ١,٧٦٥ مليون ر.س. بالتوافق مع توقعاتنا وأعلى من متوسط التوقعات، حيث بلغ النمو عن الربع المماثل ٧٪ نتيجة للزيادة في عدد الاشتراكات بنسبة ٥٪ خلال نفس الفترة ليصل إلى ١١,٦ مليون اشتراك. أيضا، شهدت شركة زين السعودية نموا قويا في قطاع الإنترنت النقال بالنطاق العريض (البرودباند) الذي وصل إلى ١٠٥٪ عن الربع المماثل من العام الماضي، نحن نعتقد أن هذا الارتفاع الكبير كان نتيجة للنمو في اشتراكات البرودباند خلال نفس الفترة بمعدل يقارب ٣٠٪.

تحسنت الهوامش لكنها لازالت بعيدة عن التعادل

تحسن هامش إجمالي الربح بمقدار ٩٤٤ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام الماضي لكنه جاء أقل من الربع السابق بمقدار ٢١٧ نقطة أساس. هذا الانكماش عن الربع السابق كان نتيجة لارتفاع المكالمات الدولية. اتسع هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٤٧ نقطة أساس وبمقدار ٩٩ نقطة أساس عن الربع السابق. نحن نعتقد أن قوة الأداء على المستوى التشغيلي كانت نتيجة لارتفاع الإيرادات من خدمات الإنترنت ومبادرات تخفيض التكاليف. أيضا، اتسع هامش صافي الربح بمقدار ١١٥ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وبمقدار ٣٢٤ نقطة أساس عن الربع السابق بدعم من تحسن الأداء التشغيلي. تدفع الشركة فوائد كبيرة بسبب الدين الكبير، حيث تسعى إدارة الشركة إلى التفاوض بهدف إعادة هيكلة القروض وإعادة تمويل قرض صغير بحلول نهاية الربع الثاني ٢٠١٦.

لم ينته الخلاف مع موبايلي ولا حول قيمة الزكاة؛ تستمر المحادثات مع البنوك لإعادة صياغة التعهدات

لايزال الخلاف قائما مع شركة موبايلي على أثر مطالبتها لشركة زين بمبلغ ٢,٢ مليار ر.س.، كما أن الشركة على خلاف مع مصلحة الزكاة والدخل بشأن مبلغ زكاة بحدود ٦٢٠ مليون ر.س. يمكن لنتائج ما سبق أن يكون له أثر كبير على مالية شركة زين. أيضا، تبلغ قيمة المطلوبات لدى زين ما يقارب ٦,٥ مليار ر.س.، حيث تقوم الشركة بالتفاوض مع الدائنين من أجل إعادة صياغة هذه التعهدات.

نستمر في توصيتنا "احتفاظ" بسعر مستهدف ١٠,٦ ر.س. للسهم

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر الحالي. ارتفع أداء سهم الشركة منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ٤٠,٥٪، وذلك بدعم من الاخبار المتعلقة ببيع البنية التحتية، أبراج الاتصالات وتخفيض تسعيرة المكالمات ما بين الشبكات. أيضا، إذا ما تم مجددا خفيض تسعيرة ربط المكالمات مع الشبكات الاخرى من قبل هيئة قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات، فإن ذلك سيرفع من الأداء التشغيلي للشركة. يمنعنا ارتفاع مديونية الشركة وتكاليف الإطفاء من زيادة التوصية لسهم الشركة. يمكن للتدفق المالي لعملية بيع البنية التحتية لأبراج الاتصالات للشركة أن يحسن من محفظة الديون لدى الشركة، حيث لازالت الإدارة في مرحلة تقييم مختلف العروض المقدمة لهذا الشأن.

ملخص التوصية	
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	١٠,٦
التغير	٪١٧

بيانات السهم		
السعر الحالي	ر.س.	٩,١
القيمة السوقية	مليون ر.س.	٥,٣٠٦
عدد الأسهم القائمة	مليون	٥٨٤
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٢,٩
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٥,٥
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	٪٤٠,٥+
الربح للسهم المتوقع لعام ٢٠١٦	ر.س.	-٠,٨
زمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	7030.SE	ZAINKSA AB

المصدر: تداول، بلومبرغ. * السعر كما في ١٩ ابريل ٢٠١٦

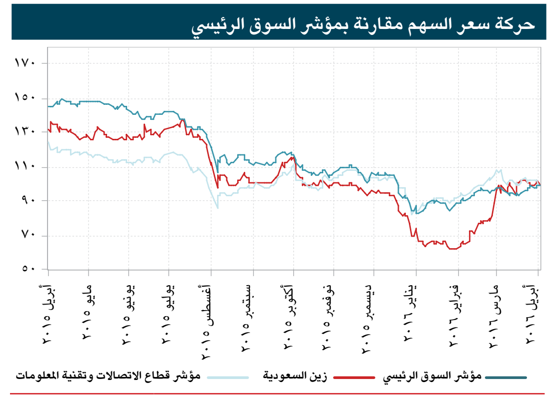
التوقعات		
(ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	-٠,٨	-٠,٨
توزيعات الأرباح	-	-
هامش EBITDA	٪٢٨	٪٢٩
الإنفاق الرأسمالي إلى الإيرادات	٪٢٠	٪١٨

المصدر: تداول

أهم النسب		
	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	غ/د	غ/د
EV/EBITDA (مرة)	٥,٩	٥,١
عائد توزيعات الأرباح الى السعر	-	-

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي

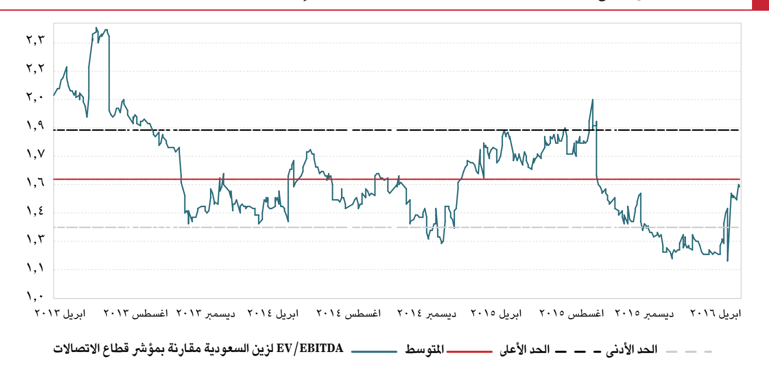


المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EV/EBITDA) لزين السعودية مقارنة بمؤشر القطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
الايرادات	١,٧٦٥	١,٦٧٢	١,٦٧٨	٪٦	٪٥	١,٧٠٤	٪٤	١,٦٧٨	٪٥
اجمالي الربح	١,٠٨٦	١,٠٦٥	٨٧٤	٪٢	٪٢٤	١,٠٠٥	٪٨		
الربح التشغيلي	(٣٢)	(٨٢)	(٥٩)	٪٦١-	٪٤٦-	(٧٧)	٪٥٨-		
EBITDA	٤٤٥	٤٠٥	٣٤٨	٪١٠	٪٢٨	٤٢٣	٪٥		
صافي الربح	(٢٥٠)	(٢٩١)	(٢٥٧)	٪١٤-	٪٣-	(٢٦٠)	٪٤-	(٢١٥)	٪١٦
الهوامش									
إجمالي الربح	٪٦١,٥	٪٦٣,٧	٪٥٢,١	-٢١٧ نقطة اساس	٩٤٤ نقطة اساس	٪٥٩,٠	٢٥٥ نقطة اساس	٪٠,٠	٦,١٥٣ نقطة اساس
EBITDA	٪٢٥,٢	٪٢٤,٢	٪٢٠,٧	٩٩ نقطة اساس	٤٤٧ نقطة اساس	٪٢٤,٨	٣٩ نقطة اساس	٪٠,٠	٢,٥٢١ نقطة اساس
صافي الربح	٪١٤,٢-	٪١٧,٤-	٪١٥,٣-	٣٢٤ نقطة اساس	١١٥ نقطة اساس	٪١٥,٣-	١٠٩ نقطة اساس	٪١٢,٨-	-١٣٥ نقطة اساس

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)